

УТВЕРЖДЕНА

Методологическим комитетом
Общества с ограниченной ответственностью
«Национальные Кредитные Рейтинги»
Протокол № 15 от «09» апреля 2020 г.

Методология
присвоения кредитных рейтингов
по национальной шкале для Российской Федерации
долговым обязательствам

Москва
2020 г.

Оглавление

1. ОБЛАСТЬ ПРИМЕНЕНИЯ	3
2. СООТВЕТСТВИЕ ТРЕБОВАНИЯМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА	3
3. ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ	5
4. ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ МЕТОДОЛОГИИ.....	6
5. АЛГОРИТМ ПРИСВОЕНИЯ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ.....	6

Определения терминов, написанных с заглавной буквы, даны в документе «*Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью „Национальные Кредитные Рейтинги“ в Методологической и Рейтинговой деятельности*» (например, определение Кредитного рейтинга, Дефолта, Экстраординарной поддержки) или далее в настоящем документе.

1. Область применения

Данная Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации долговым обязательствам (далее – «Методология») применяется Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее – «Агентство») для присвоения Кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации долговым обязательствам Рейтингуемых лиц (далее – «РЛ»). В качестве РЛ в рамках данной Методологии могут выступать юридические лица, зарегистрированные в Российской Федерации и (или) ведущие основную деятельность на её территории, а также органы государственной власти субъекта Российской Федерации и органы местного самоуправления Российской Федерации.

Объектами рейтинга в рамках данной Методологии являются обособленные Финансовые обязательства или иные финансовые инструменты, имеющие долговую природу, включая конвертируемые в капитал и (или) субординированные относительно иных Финансовых обязательств (финансовых инструментов) РЛ, но не включая инструменты структурированного финансирования и структурные облигации.

В рамках данной Методологии отдельно изложены подходы Агентства к присвоению Кредитных рейтингов долговым обязательствам, обеспеченным гарантиями, поручительствами или офертами, в том числе государственных органов власти и организаций, реализующих отдельные функции государства (далее – «ОРФГ»). В настоящей Методологии термин «Гарантия» охватывает все виды гарантий, поручительств и оферт в отношении долговых обязательств, являющихся Объектами рейтинга, а термин «Гарант» включает в себя гарантов, поручителей и оферентов по таким долговым обязательствам.

2. Соответствие требованиям законодательства

Применение настоящей Методологии носит непрерывный характер и осуществляется вплоть до утверждения новой редакции Методологическим комитетом Агентства.

Данная Методология основывается на нормах Федерального закона от 13.07.2015 г. № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона „О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)“ и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации». Сроки пересмотра Кредитных

рейтингов, присвоенных по данной Методологии, не могут превышать 365 дней с даты последнего Рейтингового действия, а в случае суверенного кредитного рейтинга – 182 дней с даты последнего Рейтингового действия.

В целях соответствия действующему законодательству Российской Федерации и нормативным актам Банка России, а также в целях поддержания прозрачности Рейтинговой деятельности Методология подлежит пересмотру в случае:

- отступления от применяемой Методологии более 3 раз за календарный квартал при выполнении Рейтинговых действий;
- выявления возможностей существенного улучшения качественных характеристик Методологии по итогам мониторинга её применения, проводимого сотрудниками Методологической группы;
- выявления несоответствия требованиям Федерального закона от 13.07.2015 г. № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона „О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)“ и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» и нормативным актам Банка России;
- запроса о пересмотре Методологии со стороны Службы внутреннего контроля Агентства.

Данная Методология подлежит обязательному пересмотру в срок не позднее 1 года с даты утверждения / последнего пересмотра применяемой Методологии. В результате пересмотра в Методологию могут быть внесены изменения, или она может остаться неизменной. В процессе использования данной Методологии каждый случай отступления от неё документируется и раскрывается Агентством на официальном сайте <https://www.ratings.ru> при опубликовании Кредитного рейтинга с указанием причины такого отступления.

При обнаружении в данной Методологии ошибок, которые повлияли или могут повлиять на Кредитные рейтинги, Агентство анализирует и пересматривает её в соответствии с установленными в Агентстве процедурами. Информация о данных действиях и новая редакция Методологии направляются в Банк России в установленном Банком России порядке. Если выявленные ошибки Методологии оказывают влияние на ранее присвоенные Кредитные рейтинги, Агентство раскрывает данную информацию на официальном сайте по адресу <https://www.ratings.ru>.

Если планируемые изменения данной Методологии являются существенными (например, изменение отдельных факторов Методологии) и оказывают или могут оказать влияние на действующие Кредитные рейтинги, Агентство:

- направляет в Банк России, а также размещает на своём официальном сайте <https://www.ratings.ru> информацию о планируемых изменениях применяемой Методологии с указанием причин и последствий таких изменений, в том числе для Кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с данной Методологией;
- не позднее 6 месяцев со дня изменения применяемой Методологии осуществляет оценку необходимости пересмотра всех Кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с данной Методологией;
- в срок не более 6 месяцев со дня изменения применяемой Методологии осуществляет пересмотр Кредитных рейтингов, если по результатам оценки выявлена необходимость их пересмотра.

3. Источники информации

Источниками информации для присвоения Кредитного рейтинга в рамках данной Методологии являются сведения публичного характера и сведения, предоставленные РЛ, осуществляющим выпуск рейтингуемого долгового обязательства, в том числе по запросу Агентства или в рамках рейтинговой встречи аналитиков Агентства с представителями РЛ.

При присвоении Кредитного рейтинга Агентство может использовать следующие источники информации:

- зарегистрированную эмиссионную документацию: проспект ценных бумаг, условия или программы выпуска/эмиссии ценных бумаг, решение о выпуске / эмиссии ценных бумаг, а также проекты указанных документов;
- отчёт об итогах выпуска/эмиссии ценных бумаг;
- презентационные материалы для инвесторов;
- документы, на основании которых осуществляется исполнение долгового обязательства эмитента со стороны иного лица, в частности, договоры поручительства или гарантии, условия оферты на приобретение долговых обязательств эмитента, иная документация;
- отчёт об оценке обеспечения по долговому обязательству при наличии такого обеспечения;
- финансовый план / прогноз РЛ, составленный с учётом средств, полученных в результате размещения рейтингуемого выпуска/эмиссии;
- кредитные рейтинги эмитента или Гаранта рейтингуемого долгового обязательства;
- юридическое заключение в отношении отдельных условий долгового обязательства;
- иную информацию, которая, по мнению Агентства, является существенной для проведения рейтингового анализа.

В случае недостаточности информации для применения настоящей Методологии, а также в случае, если Агентство рассматривает предоставленную информацию как недостоверную, Агентство отказывается от присвоения Кредитного рейтинга или отзывает ранее присвоенный Кредитный рейтинг. Основным критерием достаточности информации является возможность осуществления полноценного анализа рейтингуемого долгового обязательства.

4. Основные принципы Методологии

В основе настоящей Методологии лежит принцип соответствия Кредитного рейтинга старшего необеспеченного долга РЛ как части Финансовых обязательств РЛ Кредитному рейтингу самого РЛ или лица, замещающего его кредитное качество. В качестве лица, замещающего кредитное качество, может рассматриваться Гарант, соответствующий изложенным в п. 5.2 требованиям и имеющий кредитное качество не ниже, чем РЛ.

Под замещением кредитного качества в целях данной Методологии понимается обеспечение своевременного, полного и безусловного исполнения рейтингуемого долгового обязательства со стороны Гаранта.

Необходимым условием для присвоения Кредитного рейтинга долговому обязательству является наличие Кредитного рейтинга Агентства (запрошенного или незапрошенного) у РЛ или лица, замещающего кредитное качество.

Кредитный рейтинг присваивается после всестороннего изучения предоставленной Агентству информации относительно характеристик рейтингуемого долгового обязательства. Агентство оставляет за собой право на пересмотр Кредитного рейтинга в случае изменения параметров или реструктуризации долгового обязательства, влекущих за собой изменение статуса такого обязательства с точки зрения сроков и условий его погашения.

Прогноз по Кредитным рейтингам долговых обязательств не присваивается.

5. Алгоритм присвоения Кредитных рейтингов

5.1. Присвоение Кредитных рейтингов долговым обязательствам с залогом, субординацией и (или) конвертацией в капитал

В случае долговых обязательств с залогом, субординацией и (или) конвертацией в капитал Кредитный рейтинг долгового обязательства, как правило, базируется на Кредитном рейтинге либо Оценке собственной кредитоспособности (далее – «ОСК») РЛ с учётом корректировок, описанных ниже в пп. 5.1.1 и 5.1.2 и в таблицах [1](#) и [2](#). Указанные корректировки отражают различие в вероятностях Дефолта по соответствующему

долговому обязательству (в т. ч. списания или реструктуризации долга с существенным ухудшением условий для инвесторов).

5.1.1. Повышающая корректировка

Агентство вправе осуществить повышающую корректировку Кредитного рейтинга долгового обязательства относительно Кредитного рейтинга РЛ в размере **до плюс 2 уровней (максимум)**, если рейтингуемое долговое обязательство не является субординированным или конвертируемым в капитал, но имеет высоколиквидное и высококачественное обеспечение, справедливая стоимость которого полностью покрывает все выплаты по данному обязательству, включая процентные, купонные и иные платежи, предусмотренные эмиссионной документацией. Обеспечение должно соответствовать требованиям законодательства в отношении юридической защиты при банкротстве РЛ (включая обособление от конкурсной массы). Под высокой ликвидностью обеспечения понимается возможность его реализации и передачи вырученных денежных средств держателям долгового обязательства в срок не более чем 30 календарных дней.

Максимально возможная положительная корректировка (**плюс 2 уровня**) Кредитного рейтинга долгового обязательства относительно Кредитного рейтинга РЛ применяется, если вырученные от реализации обеспечения денежные средства могут быть переданы держателям долгового обязательства в срок не более 10 рабочих дней.

5.1.2. Понижающая корректировка

В связи с повышенной вероятностью Дефолта, присущей субординированным (для кредитных организаций) или конвертируемым в капитал (для нефинансовых компаний) долговым обязательствам, Агентство осуществляет понижающую корректировку их Кредитного рейтинга относительно ОСК РЛ или Кредитного рейтинга РЛ.

Как правило, в качестве базы для понижающей корректировки Агентство использует ОСК РЛ, так как при определении Кредитного рейтинга РЛ учитывается влияние Экстраординарной поддержки, обычно направленной на предотвращение Дефолта самого РЛ, но не инструментов квазикапитала / субординированного долга. При этом Кредитный рейтинг РЛ может использоваться в качестве базы для корректировки при оценке долгового обязательства ОРФГ или нефинансовой компании, при условии, что существует высокая вероятность направления Экстраординарной поддержки в том числе на предотвращение Дефолта по субординированным или конвертируемым в капитал долговым обязательствам.

Максимальный размер понижающей корректировки Кредитного рейтинга долгового обязательства – **минус 3 уровня** от ОСК или Кредитного рейтинга РЛ. При этом Кредитный рейтинг субординированного или конвертируемого в капитал долгового обязательства не может быть ниже уровня ССС.ru, кроме следующих случаев:

- Агентство может присвоить таким инструментам Кредитный рейтинг СС.ru, если вероятность Дефолта по ним в краткосрочной перспективе очень высока;

- Агентство может присвоить таким инструментам Кредитный рейтинг С.гу, если вероятность Дефолта по ним в краткосрочной перспективе чрезвычайно высока.

Таблица 1. Присвоение Кредитных рейтингов долговым обязательствам кредитных организаций

Условие применения корректировки	Размер корректировки
<ul style="list-style-type: none"> – Несубординированное долговое обязательство, обеспеченное залогом качественных высоколиквидных активов с условием юридической защищённости обеспечения. – Стоимость обеспечения покрывает все выплаты по долговому обязательству. – Реализация обеспечения и выплаты по обязательству могут быть осуществлены не позднее 10 рабочих дней после неисполнения обязательств эмитентом 	плюс 2 уровня максимум относительно Кредитного рейтинга РЛ
<ul style="list-style-type: none"> – Несубординированное долговое обязательство, обеспеченное залогом качественных высоколиквидных активов с условием юридической защищённости обеспечения. – Стоимость обеспечения покрывает все выплаты по долговому обязательству. – Реализация обеспечения и выплаты по обязательству могут быть осуществлены не позднее 10 рабочих дней после неисполнения обязательств эмитентом 	плюс 1 уровень максимум относительно Кредитного рейтинга РЛ
Старший необеспеченный долг	без корректировок относительно Кредитного рейтинга РЛ
Субординированные долговые обязательства, относящиеся в соответствии с законодательством к дополнительному капиталу	минус 2 уровня относительно ОСК РЛ (но не ниже ССС.гу)
Субординированные долговые обязательства, относящиеся в соответствии с законодательством к добавочному капиталу	минус 3 уровня относительно ОСК РЛ (но не ниже ССС.гу)
Субординированные долговые обязательства, относящиеся как к дополнительному, так и к добавочному капиталу, в случае очень высокой или чрезвычайно высокой вероятности Дефолта по ним в краткосрочной перспективе	понижение до уровня СС.гу / С.гу

Таблица 2. Присвоение Кредитных рейтингов долговым обязательствам нефинансовых компаний

Условие применения корректировки	Размер корректировки
<ul style="list-style-type: none"> – Старший обеспеченный долг. – Наличие юридически защищённого качественного высоколиквидного обеспечения. – Стоимость обеспечения покрывает все выплаты по долговому обязательству. 	плюс 2 уровня максимум относительно Кредитного рейтинга РЛ

– Реализация обеспечения и выплаты по обязательству могут быть осуществлены не позднее 10 рабочих дней после неисполнения обязательств эмитентом	
– Старший обеспеченный долг. – Наличие юридически защищённого качественного высоколиквидного обеспечения. – Стоимость обеспечения покрывает все выплаты по долговому обязательству. – Реализация обеспечения и выплаты по обязательству могут быть осуществлены не позднее 30 рабочих дней после неисполнения обязательств эмитентом	плюс 1 уровень максимум относительно Кредитного рейтинга РЛ
Старший необеспеченный долг	без корректировок относительно Кредитного рейтинга РЛ
Долговые обязательства с условием конвертации в капитал или иными условиями, повышающими вероятность Дефолта или ухудшающими условия возвратности средств для инвесторов по сравнению со старшим необеспеченным долгом	минус 3 уровня максимум относительно ОСК / Кредитного рейтинга РЛ (но не ниже ССС.ru)
Долговые обязательства с условием конвертации в капитал, вероятность Дефолта по которым в краткосрочной перспективе высока или чрезвычайно высока	понижение до уровня СС.ru / С.ru

5.2. Присвоение Кредитных рейтингов долговым обязательствам, обеспеченным Гарантими

В рамках данной Методологии Агентство также присваивает Кредитные рейтинги долговым обязательствам, в отношении которых действует обеспечение в виде Гарант, предоставленных третьими сторонами.

Агентство учитывает, что предоставляемые министерством финансов РФ, а также региональными и муниципальными органами власти государственные и муниципальные Гаранты могут:

- 1) иметь субсидиарный характер, что обуславливает повышенную вероятность отказа от исполнения / задержки платежа;
- 2) распространяться только на номинальную стоимость долгового обязательства и не обеспечивать выплаты по накопленному процентному / купонному доходу.

Кредитный рейтинг долговых обязательств с обеспечением в виде Гаранты может устанавливаться **на одном уровне с Кредитным рейтингом Гаранты**, если Гаранты соответствует следующим требованиям:

- предоставляется на безотзывной и безусловной основе на срок до момента погашения долгового обязательства;
- предполагает солидарную ответственность Гаранты и эмитента по рейтингуемому долговому обязательству;

- покрывает весь номинальный непогашенный объем долгового инструмента в случае Дефолта эмитента, включая процентные платежи (купонные выплаты), начисленные за период с момента Дефолта и до момента полного погашения долгового обязательства. Если размер купонного платежа заранее не определен, то алгоритм расчёта в ситуации Дефолта и неспособности эмитента осуществить выплаты самостоятельно должен быть предусмотрен в эмиссионной документации;
- предполагает погашение долгового инструмента в случае Дефолта эмитента независимо от наличия регрессных требований к эмитенту долгового обязательства со стороны Гаранта;
- последующее внесение изменений в условия Гарантии не может ухудшать положение держателя долгового обязательства с точки зрения сроков, объёма и вероятности погашения долгового обязательства в случае наступления Дефолта эмитента.

Если отдельные параметры Гарантии не соответствуют указанным выше условиям и это увеличивает вероятность Дефолта по долговому обязательству существенным образом, Агентство может присвоить Кредитный рейтинг долгового инструмента на основе Кредитного рейтинга Гаранта, но с понижающей корректировкой в размере **до минус 2 уровней максимум**.

Понижающая корректировка Кредитного рейтинга долгового обязательства с Гарантией применяется в следующих случаях:

- условия долгового инструмента предусматривают субсидиарную ответственность эмитента и Гаранта из числа ОРФГ либо органов власти;
- полное замещение кредитного качества эмитента происходит за счёт 2 и более различных мер частичного замещения кредитного качества (например, одновременное наличие нескольких частичных Гарантий по долговому обязательству со стороны 2 и более Гарантов, которые в сумме покрывают все будущие платежи по долговому обязательству);
- Гарантия предусматривает в отношении принципала ковенанты либо дополнительные условия, нарушение которых не приводит к существенному ухудшению вероятности Дефолта по долговому обязательству с учётом указанных мер замещения кредитного качества.

Кредитный рейтинг Гаранта не учитывается при присвоении Кредитного рейтинга долговому обязательству, если, по мнению Агентства, вероятность Дефолта по долговому обязательству существенно (более чем на 2 уровня) выше вероятности Дефолта Гаранта.

В случае Гарантии со стороны органов власти или ОРФГ срок исполнения Гарантии, прописанный в соответствующей эмиссионной документации, может превышать 30 дней,

но не более чем на 90 дней. В случае превышения срока платежа по Гарантии, оговорённого в эмиссионной документации, более чем на 30 дней по вине Гаранта Агентство расценивает данное обстоятельство как Дефолт Гаранта по данному обязательству. В такой ситуации долговому обязательству присваивается рейтинг на уровне D.ru с момента Дефолта Гаранта.

5.3. Присвоение Ожидаемых кредитных рейтингов долговым обязательствам

В рамках данной Методологии долговым обязательствам может быть присвоен Ожидаемый кредитный рейтинг (далее – «ОКР»). В соответствии с [Основными понятиями, используемыми Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности](#), ОКР является одним из необязательных этапов подготовки Кредитного рейтинга. Источники информации, принципы и алгоритм присвоения ОКР долговым обязательствам приведены в соответствующих разделах настоящей Методологии.

ОКР может действовать до 180 календарных дней включительно и прекращает действие или изменяется по истечении этого срока, либо при присвоении Кредитного рейтинга.

Кредитный рейтинг долгового обязательства может отличаться от ОКР в случае существенного изменения финальных условий эмиссии по сравнению с предварительными.

© 2020 ООО «НКР».

Ограничение ответственности

Данный документ является интеллектуальной собственностью Общества с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (ООО «НКР») и охраняется законом. Представленная информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях. Не допускается распространение настоящей информации любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НКР» и ссылки на источник. Использование информации в нарушение указанных требований запрещено.